

(論 説)

## 第1次大戦前における ドイツの銀行の国際業務

大 矢 繁 夫

### はじめに

第1次大戦前におけるドイツの銀行の国際業務は、次の3つに分類しうる。第1は貿易金融、第2は外国証券の発行とドイツ国内での売り捌き、そして第3は、同じく外国証券の発行に関わりつつも、海外での支店や現地法人の設立まで至って現地の産業関与まで踏み出すもの、である。第2と第3のものは、同じく証券投資に関するものであるが、そこには、対外証券投資を媒介するだけか、それとも自らも対外投資を行って独自の機関を設置したり対産業参与へも踏み出すか、という区別が存在する。したがって、第2のものは外国の公債などを中心とした業務、第3のものは外国株を中心とした業務、というようにもいえる<sup>1)</sup>。

また、このような国際業務の担い手は、いうまでもなくベルリン大銀行（とりわけ Deutsche Bank, Discont-Gesellschaft, Dresdner Bank, Berliner Handels-Gesellschaft, Bank für Handel und Industrie）とそしていくつかの重要な個人銀行、すなわち、Bleichröder, Mendelssohn, Warschauer, Oppenheim, Warburg, Bethmann などであった。

小稿は、このようなドイツの銀行が、上記のように3分類しうる国際業務を

---

1) なお、この時期に多くみられる鉄道債は、第2と第3の両方に跨がるもの、と整理できる。というのは、後にみるところであるが、ドイツの銀行が外国の鉄道債を発行するときは、すでにその鉄道会社に参与するなど一定の緊密な関係が築かれている場合がかなりみられるからである。

いかに展開していったか、その事例を追い、そしてそれが、国際業務でありながらもドイツの国内金融市場といかなる構造的連関をもつものであったか、ということを探ろうとするものである。以下では、M. Pohl と K. E. Born によりつつ<sup>2)</sup>、ドイツの銀行の国際業務・国際的展開の姿を追うことから始めてゆく。

## I ドイツの銀行の国際業務・国際的展開

1 まず、国際業務のうちの第1のもの、貿易金融に関連して、ドイツの銀行はどのように国際的展開を遂げていったか、をみてゆく。貿易金融に関連した機関としてまず挙げられるのは、Deutsche-Belgische La Plata Bank である。この銀行は、一方でベルギーとドイツとの貿易の促進を、他方でアルゼンチン—ウルグァイ間の貿易促進を目的とするものであった。設立は、1872年に Discont-Gesellschaft が Bankhaus Sal. Oppenheim jr. & Co (ケルン) および Österreichische Credit-Anstalt (ウィーン) と共同で行い、本店はケルンに置かれた。1874年にはすでに、Discont-Gesellschaft はこの業務のリスクを認識し、当時拡張に急であった Deutsche Bank にその持分を売却した。Oppenheim も同様であった。Deutsche Bank の手に移った

2) Manfred Pohl, "Festigung und Ausdehnung des deutschen Bankwesens zwischen 1870 und 1914," in *Deutsche Bankengeschichte*, Bd. 2 (Frankfurt am Main, 1983). 以下 Pohl, "Festigung..." と略。Karl Erich Born, *International Banking in the 19th and 20th Centuries* (Warwickshire, 1983). ただし、Pohl も Born も、銀行の国際業務を3分類しているわけではない。両者とも「資本輸出」という枠組を重視しているためか、例えば貿易金融のための海外機関設置もこの枠内に捉えられてしまっているし、また、対外投資における第2と第3の区別も意識されていない。なお、当該期ドイツの銀行の国際的展開、海外進出を扱っている比較的最近のものとして、居城弘「ドイツ金融資本と国際的信用制度の展開」(一)、(二)『法経研究』(静岡大)第30巻1号、1981年、3・4号、1982年、赤川元章「第1次大戦前におけるオリエント諸国とドイツの経済的諸関係」『三田商学研究』第26巻第2号、1983年、がある。併せて参照せよ。

La Plata Bank は、その資産のかなりの部分がウルグァイの国債によって占められ、ウルグァイの政変とともにそれが不良資産化し、最終的には 1885 年に閉鎖されることになる。Deutsche Bank は総じて、La Plata Bank については当初から楽観的な見通しをもち、また積極的関心もそれほど強いものではなかった、という<sup>3)</sup>。

La Plata Bank の失敗にもかかわらず、南米への関わりはなおいっそう強められていった。ドイツの貿易相手として南米はますます重要となっていたからである。とりわけ、アルゼンチンの獣皮、チリの硝石、ブラジルのコーヒーは需要の高い輸入品であった。Deutsche Bank は、La Plata Bank の清算の 1 年後、このような状況の中で、Deutsche Übersee-Bank を 1000 万マルクの資本をもって設立する。本店はベルリンに置かれ、そしてブエノスアイレスに支店 Banco Alemán Transatlántico が設置され、ドイツとアルゼンチンの貿易に金融をつけることが主要任務とされた。また後者の支店自体も南米の諸都市に多くの支店をもった。Deutsche Übersee-Bank は、Deutsche Bank の取締役会メンバー 3 人が同時にこの機関の取締役会メンバーとなり、Deutsche Bank からしっかりと手綱をつけられることとなった。そして、1893 年には、Deutsche Überseeische Bank となり、資本金も 2000 万マルクに増大し、その活動領域は 90 年代後半以降南米全体へと拡張されていったのである<sup>4)</sup>。

Deutsche Bank 以外では、Discont-Gesellschaft と Norddeutsche Bank が Deutsche Bank の例に習い、1887 年に 1000 万マルクの資本をもって Brasilianische Bank für Deutschland を創設した。これは、ベルリンに本店を置き、リオデジャネイロ、サンパウロ、ポルトアレグレに支店をもった。さらにこの両行は、1895 年に上記機関の姉妹機関として同じく 1000 万マルクを有する Bank für Chile und Deutschland をハンブルグに創設した。これら創設された銀行は、やはりチリ硝石の貿易や南米の鉱業へと関

3) Born, *op. cit.*, pp. 125-126.

4) *Ibid.*, p. 126. Pohl, a. a. O., S. 237.

わった<sup>5)</sup>。

以上のような Deutsche Bank や Discont-Gesellschaft の活動に続いて他の大銀行が進出してゆくのは、なお 10 年ほど遅れることになった。すなわちそれは、1905 年における、Dresdner Bank, Schaaffhausenscher Bankverein, Nationalbank für Deutschland の 3 行共同による Deutsch-Südamerikanische Bank (ベルリン) の創設であった<sup>6)</sup>。

ところで、ドイツの銀行の、貿易金融を主要目的とした対外進出は、以上のような海外銀行の設立に限られるものではなかった。何よりも、ロンドン支店の設置が重要な意義をもつものであった。次に、もっとも代表的とされる Deutsche Bank のロンドン支店について、その設立の経緯をみておくことにする。

Deutsche Bank は、その設立の当初から、主要目的の 1 つに貿易金融を掲げていた。定款には「会社の目的は、あらゆる種類の銀行業務の推進であり、とりわけ、ドイツと他のヨーロッパ諸国や海外市場との間の貿易関係の促進と容易化である」と謳われていた。そして、ドイツには、経済問題の中の最も重要な要因の 1 つ、すなわち、ドイツと他の世界部分との取引にドイツ自前の金融をつけるということが欠けている、と強く訴えた。この金融は、当時ほとんどがイギリスとフランスの商会によって行われていたが、それもドイツの銀行が相応の保証を担った時だけに限られるものだった。かくして Deutsche Bank は、貿易金融のためのロンドン支店設置の方向へ強く踏み出してゆく<sup>7)</sup>。

しかしながらさしあたっては、種々の法律上の問題から、German Bank of London Ltd. という銀行を共同設立し、それに強力な株主として参与するという形をとった。German Bank of London は、1871年3月に、60

5) Born, *op. cit.*, p. 126. Pohl, a. a. O., S. 237.

6) Born, *op. cit.*, p. 126.

7) Manfred Pohl, "100 Jahre Deutsche Bank London Agency," in *Beiträge zu Wirtschafts- und Währungsfragen und zur Bankgeschichte*, Nr. 1 bis Nr. 20 (Lainz, 1984), 以下 Pohl, "100 Jahre..." と略。S. 245.

万ポンドの資本をもって、Deutsche Bank のほか Firmen Gebr. Sulzbach (フランクフルト)、Mitteldeutsche Creditbank (マイニンゲン)、そしてイギリスの商会 Deinnistown and Fred. Rohdewald によって創設された。Deutsche Bank の持分は 1/4 強であった<sup>8)</sup>。他方で、この時期 Deutsche Bank は、貿易金融のためにドイツ国内でもブレーメン支店を開設した(1871年7月)。引受信用という業務の性格上、資本金はわずかでよく、55万ターレルがあてがわれた。かくしてこの時期、Deutsche Bank の資本金総額 500万ターレルの配分は次のようであった。ベルリン 335万ターレル、ロンドン (German Bank of London) 110万ターレル、ブレーメン 55万ターレル<sup>9)</sup>。

ところで、上記の German Bank of London は、Deutsche Bank の海外業務にとって十分利用可能なものではなかった。この銀行の地位と信用は、何よりも背後に控える Deutsche Bank の資本力に依存するのであり、それは十分なものではなかったからだという<sup>10)</sup>。そこで Deutsche Bank は、1872年に資本金を 1000万ターレルへと増大させ、さらに翌73年には 1500万ターレルへと積み上げた。そして、同年3月に、Deutsche Bank はついに自前の支店 Deutsche Bank London Agency を開設することとなる。このロンドン支店は、開設とともにすぐさま活発な活動を展開していった。主要業務は、いうまでもなく、世界のあらゆる輸出入に金融をつけるため、手形を引受けることにあった<sup>11)</sup>。Deutsche Bank の B/S の「引受」項目の増大は、こ

8) Ebenda, S. 246-247.

9) Ebenda, S. 257-258. なお Pohl は、以上3機関の設立をもって Deutsche Bank の展開の第I期としている。第II期は、引続くハンブルグ支店、上海支店、横浜支店の設立以降、そして第III期は Deutsche Bank London Agency の設立以降としている。

10) Deutsche Bank は結局、1879年12月に、German Bank of London の持分を 10万マルク余りの損失をともなって売却した。Pohl, "100 Jahre..." S. 258.

11) Ebenda, S. 248-249. なお、ロンドン支店は、貿易金融の他に、貴金属や証券業務にも携わった。とりわけ証券業務に関しては、ロンドン支店から送られてくる情報だけでもベルリンにとってはかけがえのないものであった。また、外国株への投資は慎重であったが、1890年代のブラジルやスペインなどの大規模な公債発行には参加した。詳しくは、Pohl, "100 Jahre..." S. 253-254. を参照。

のロンドン支店の活動によるところが大であったのである<sup>12)</sup>。

ロンドン支店の活躍の全体像は、総売り上げ高 (Gesamtumsätze) の推移がこれを示す。すなわち、1873年の創業の年にはそれは400万ポンドであったが、1900年には6億ポンドを越え、1912年には10億ポンドを越えるまでに増大した<sup>13)</sup>。Deutsche Bank London Agencyは、その設立から10年以上にわたって、ロンドンにおける唯一のドイツの銀行であった。Dresdner Bankが支店を開設したのは1895年になってからであり、Discont-Gesellschaftの支店開設は1899年であった<sup>14)</sup>。

2 ここでは、銀行の国際業務のうち第2のもの、すなわち、外国証券の発行とドイツ国内での売り捌き、もしくは外国公債などへの投資の媒介について、主要な事例を追ってゆく。

まずヨーロッパ諸国の公債との関わりであるが、ドイツの銀行はオーストリア＝ハンガリーの国債の発行をすでに1864年に手掛けている。この時のドイツの銀行はDiscont-GesellschaftやBleichröderなどであり、コンソーシアムを形成して国債を引受けた。その後、これらのドイツの銀行は、Viennese Rothschild Bank主導のRothschild Consortiumに加わり、オーストリア＝ハンガリーの国債や鉄道債発行に携わっていった。

ドイツの銀行は、セルビアの国債発行にも深く関わった。その中心となったのはBerliner Handels-Gesellschaftであり、1884年にその主導でセルビア国債発行のためのコンソーシアムが形成された。しかし、国債発行の1年後、セルビア政府の利払いは滞って国債価格も崩壊に瀕し、Berliner Handels-Gesellschaftは窮地に立つことになる<sup>15)</sup>。

ロシアの国債もドイツの銀行が発行を行い、1880年代後半ではロシア国債の

12) Ebenda, S. 247-248.

13) Ebenda, S. 250.

14) なお、Deutsche Bank London Agencyの清算は複雑な経過を辿り、この支店の支配人Rudolf Frenselが最終的にロンドンでの活動を終えベルリンに戻ったのは、1924年12月だったという。Vgl. Pohl, "100 Jahre...", S. 254-257.

15) Born, *op. cit.*, pp. 128-130.

60% がドイツ人に所有されていた。しかし、ドイツとロシアの政治的関係が決定的に悪化し、そのような状況下でビスマルクは、1887年、ロシア証券に対する規制措置を講じた。そして、ロシア国債はドイツ国内で冷遇されることになる。すなわち、ビスマルクは、ライヒスバンクに、その全ての支店でのロシア証券に対する担保貸付を禁止するよう指令を出し、その結果、ロシア国債への需要は縮減し、所有者は売却を急いだ。なお、このロシア国債を買い取ったのはフランスの銀行であった。その後、1894年に上記の担保貸付禁止は解除され、直ちに、ロシア証券の取引は復活してゆく、1894—95年には、Bleichröder, Mendelssohn, Warschauer, Warburg などの個人銀行、そして Discont-Gesellschaft や Berliner Handels-Gesellschaft は、11億フランにのぼるロシアの鉄道債を発行した。だが、フランス市場では、この5倍に達する国債が発行され、もはやドイツの銀行がロシアとの取引で第1位を占めることはできなかった<sup>16)</sup>。

上記のビスマルクの規制措置によってロシアとの取引が急激に縮小した後、それに代ってドイツに持ち込まれたのはイタリアの国債であった。この時期、政治的関係から、イタリアの国債はパリから締め出されベルリンへと向ったのである。ドイツの銀行にとっても、ロシアとの取引が削減した後、イタリアの国債はそれを埋める新たな活動分野であった。1887年、Bleichröder, Discont-Gesellschaft, Deutsche Bank は、イギリスやスイスの銀行とも協力しながら大規模なコンソーシアム Consortium for Italian Business を形成し、イタリア証券の発行に関わってゆく。このコンソーシアムは、1890年に Deutsche Bank と Berliner Handels-Gesellschaft によって改めて編成され、その組成の最初の18カ月間に、432(百万)リラにのぼる4件のイタリア国債を発行した<sup>17)</sup>。さらに、イタリアの自治体や鉄道の証券発行をも担っていった。また、このコンソーシアムの何より重要な業績は、1894年における

16) *Ibid.*, pp. 123-124. Pohl, "Festigung..." S. 236.

17) この時期の他の参加行は、Dresdner Bank, Discont-Gesellschaft, Bank für Handel und Industrie, Bankhäuser S. Bleichröder, Sal. Oppenheim jr. & Co., L. Behrens & Söhne であった。Pohl, "Festigung..." S. 240.

イタリアの大銀行 Banca Commerciale Italiano (ミラノ) の創設であった<sup>18)</sup>。このイタリアの銀行は、まもなくイタリア最大の商業銀行となり、イタリア造船業や北部イタリアの工業に金融をつける主要機関となっていった。コンソーシアム参加のドイツの諸銀行は、このイタリアの銀行への参与を第 1 次大戦時まで保持し、それぞれ監査役を送りこんでいた<sup>19)</sup>。

ドイツの銀行が発行した外国公債は、以上のようなヨーロッパ諸国のものに限られてはいなかった。1899 年には、Deutsche Bank と Bleichröder は、J. P. Morgan & Co. やいくつかのメキシコの銀行との間で、600 万ドルの資本金を有する Banco Central Mexicano を設立する合意に達している。それは、それまでほとんどイギリスの銀行によって行われていた南米の公債発行に、ドイツの銀行が参入する足場を提供するものだった<sup>20)</sup>。

ドイツの銀行の公債発行業務は、さらに東アジアのものにも及んでいた。1889 年に、Discont-Gesellschaft と Deutsche Bank は、他のベルリン大銀行や個人銀行 11 行と共同で Deutsch-Asiatische Bank をベルリンと上海に設立した。この銀行は、English Hongkong & Shanghai Banking Corporation と共同で、1896 年と 98 年に、日本への戦争賠償を課されていた中国の国債発行を手掛けた<sup>21)</sup>。そして、この Deutsch-Asiatische Bank の活動は、国債発行に留まらずさらに踏み出すことになる(後述)。

3 次に、ドイツの銀行の国際的展開のうち第 3 のもの、すなわち、外国証券の発行に関わりつつも、自らも投資して現地産業の関与へも積極的に踏み出していった事例を取扱う。

ヨーロッパ内では、Discont-Gesellschaft がルーマニアの鉄道に深く関わった。ルーマニア鉄道会社が破産に瀕した時、Discont-Gesellschaft は Bleichröder などとともにその株を低価格で取得し、以後第 1 次大戦までこの

18) この銀行の創設には、コンソーシアム以外からも、いくつかのオーストリアやスイスの金融機関が加わった。Cf. Born, *op. cit.*, p. 125.

19) *Ibid.*, pp. 124-125.

20) Pohl, "Festigung....," S. 237.

21) Born, *op. cit.*, pp. 126-127. Pohl, "Festigung....," S. 237.



2つのドイツの銀行は、ルーマニアの鉄道に対する大金融業者であり続けた。さらに、この2行は、1897年ブカレストに Banca Generala Romana を設立した。それはやがて、ルーマニアで第2位の規模をもつ商業銀行となった<sup>22)</sup>。

ルーマニアに進出した大銀行は Discont-Gesellschaft ばかりでなかった。世紀の転換以降、Deutsche Bank がルーマニアの石油に深く関わっていった。経緯は次のようであった。ルーマニアの石油会社 Steaua Româna が1902年に金融上の諸困難に陥った時、最終的に Deutsche Bank に救いが求められた。そして Deutsche Bank は Wiener Bankverein とともに、この会社の株式の最大部分を手に入れたのである。その後 Deutsche Bank は、1904年に持株会社 Deutsche Petroleum AG を設立し、それに対しては50%以上の参与を保持した。かくして、石油会社 Steaua Româna は Deutsche Petroleum AG の子会社となり、後者は Deutsche Bank の子会社となったのである。Deutsche Bank のこのような石油事業は、当初はわずかな利潤しか生まず Standard Oil への売却も計画されたが、その後需要増大とともに十分収益のあがるものとなり、第1次大戦によってその権益を失うまで続けられた<sup>23)</sup>。

トルコにおいては、Deutsche Bank が1888年に、トルコ政府からアナトリア鉄道の建設許可を得た。ただその際、Deutsche Bank は、3000万マルクのトルコ国債の引受けを条件とされ、その発行のためのコンソーシアムも形成された。そして翌89年に、コンスタンティノーブルに鉄道会社が設立され、同年、イスミッドからアンゴラまでの最初の鉄道建設を目的として5%利付債券が発行された。この鉄道債発行のコンソーシアムは、いうまでも Deutsche Bank によって指導された<sup>24)</sup>。

北アフリカには、Dresdner Bank が中心となって進出した。Dresdner Bank は、Schaffhausenscher Bankverein, National Bank für Deutsch-

22) Born, *op. cit.*, p. 129.

23) *Ibid.*, pp. 132-133.

24) Pohl, "Festigung....", S. 239.

land と共同で1905年に Deutsch Orientbank を創設した。そしてこの銀行が、エジプトの抵当銀行やアレキサンドリア所在のドイツ系紡績工場などに参与したのである。さらに1906年に、この銀行は、小規模だが活動的なタンジールの銀行を取得した。それは、モロッコの諸企業に対する金融を自らのものとするためであった。その他、Deutsche Bank や Deutsch Überseeische Bank もまた、モロッコの Anglo-Agyptian Bank に参与していた<sup>25)</sup>。

合衆国においては、Deutsche Bank が、1880年代、90年代を通じて、J. P. Morgan や鉄道王 James Hill と結びつきを強めていった。Deutsche Bank は、鉄道会社 American Northern Pacific Railroad Company に大きな利害関係を有し、2度にわたってこの鉄道会社の再建に尽力せねばならなかった。すなわち、この会社には新資本を供給するためコンソーシアムが形成されて、Deutsche Bank が引受けた分の債券や株はドイツの取引所で売り捌かれたのである<sup>26)</sup>。

Deutsche Bank は、合衆国で Northern Pacific の再建に関わっていた同時期に、アルゼンチンの発電株にも関与していった。Deutsche Bank は、ブエノスアイレスに発電所建設の利権を得ていた AEG と結びついて、発電所建設と営業のための会社 Deutsch-Überseeische Elektrizitäts-Gesellschaft を設立した。この会社は、ブエノスアイレスに最大容量をもつ発電所を擁するようになり、1905年までに3度増資され資本金は3600万マルクとなった<sup>27)</sup>。

東アジアでは、Discont-Gesellschaft や Deutsche Bank によって設立された Deutsch-Asiatische Bank が、すでにみたような中国国債の発行に留まらず、中国の鉄道や鉱業に深く関与していった。すなわち、1897年に、ライヒの野望は弱体化した中国の東北部に向けられ、膠州湾を占領して山東地方の鉄道や鉱山の利権を獲得するに至ったが、その際に山東鉄道会社や山東鉱業会社設立の指導権を握ったのが Deutsch-Asiatische Bank であった<sup>28)</sup>。

ドイツの植民地に積極的な関心を持ち、本格的に関わったのは、唯一 Dis

25) Born, *op. cit.*, p. 127.

26) *Ibid.*, p. 131. Pohl, "Festigung...", S. 238.

27) Born, *op. cit.*, p. 132. Pohl, "Festigung...", S. 238.

28) Born, *op. cit.*, p. 127. Pohl, "Festigung...", S. 238.

cont-Gesellschaft だけであった。当時、多くの銀行家は、1882年に設けられた Deutscher Kolonialverein (1887年からは Deutsche Koronialgesellschaft) に加わっていたが、彼らのほとんどは、植民地への熱情についてリップサービスをするだけであり、本気で資金的関わりをもとうとはしなかった。Discont-Gesellschaft の会長 Hanseman だけは、他の銀行家達とは異って、ニューギニアに強い関心を示して Bleichröder とともにニューギニア・コンソーシアムを形成し、そしてビスマルクをして、次のような政策を取らしめようとした。すなわち、ドイツはニューギニア北東部を保護領として取得し、その管理・経済開発・鉱山開発をドイツの民間会社のビジネスに委ねる、という政策である。この計画は実現し、ニューギニア北東部の管轄権は、Discont-Gesellschaft と Bleichröder が創設した Neuguinea-Kompanie のものとなった。しかしその経営は失敗し、最終的に1898年に領土権は400万マルクでライヒに売却された<sup>29)</sup>。

4 以上、ドイツの銀行の国際業務を、3つの局面に分けてその事例を迫ってきた。すなわち、貿易金融、他国の国債など外国証券の発行、そして外国産業への積極的関与、という整理であった<sup>30)</sup>。以下では、これらの事例を念頭に置き、全体的な特徴づけを行っておく。

29) Born, *op. cit.*, pp. 130-131.

30) ただし、例えば、海外に設置されたドイツの機関の間にこの3業務に関して分業が存在し、それぞれがその専門機関として活動した、というような強い特徴をもつものではなかった。この点例えば、Deutsch-Belgische La Plata Bank は、貿易金融のみならずウルグァイ国債も大量に抱えていた。また、イタリア国債の発行のため1887年に結成されたコンソーシアムは、国債発行業務に留まることなくイタリア国内に最大の商業銀行を設立し、そしてこの後者の銀行はイタリアの産業に金融的に関わった、という事例がみられた。さらに、Deutsch-Asiatische Bank は、中国の国債発行を担うと同時に、山東地方の鉄道や鉱業にも関わった。しかしながら、いうまでもなく、貿易金融、対外証券投資の媒介、そして外国産業への関与ないし直接投資という銀行業務の間には、明確な理論的区別が設けられるべきである。このような点と関連して、従来の「資本輸出」という枠組に批判的視点を提供している村岡俊三氏の所説（『世界経済論』有斐閣、1988年、第4章）を参照せよ。

まず、外国証券に関わる第 2 と第 3 の、すなわち、ドイツの銀行が媒介するかもしくは自らが行った、いわゆる「資本輸出」の量についてであるが、第 1 次大戦前におけるこの残高の詳細なデータは存在しない。Born は、この残高について、235 億マルクと 310 億マルクという 2 つの数字をあげ、種々の理由から前者の 235 億マルクを妥当なものと推定している。また Pohl も、いくつかの推定額を紹介しながら、1890 年頃ではおよそ 100 億マルク、1913 年末ではおよそ 200 億マルクと残高を見積っている。さらに Born によると、この総額の半分以上（およそ 120 億マルク）はヨーロッパに投じられ（ヨーロッパの内訳は、オーストリア＝ハンガリーがおよそ 1/4 の 30 億マルク、そしてロシアとトルコがそれぞれ 18 億マルク）、そして、残りの海外へ投じられた分をおよそ 100 億マルクとすると、そのうち、北アメリカとラテンアメリカへはそれぞれ 37.5 億マルクずつ投下された、という。また、ドイツの植民地には、全体のわずか 2% ほどが投じられたただけであった、という<sup>31)</sup>。

ドイツの対外投資残高については、おおよそ以上の推定によるとしても、年々の新規の投資額、すなわち、ドイツにおける外国証券の年毎の発行額については数値がある。第 1 表は、1884 年から 1913 年までの 30 年間で 5 年間ずつ 6 つの期間に区切り、証券発行額の推移をみようとしたものである。それほど目立った特徴は窺えないが、国内証券の方は、債券も株式も着実な増大をみせているのがわかる。債券については、最後の期間の発行総額は第 1 の期間のその 3 倍強に、株式については 7 倍強になっている。他方、外国証券のドイツ国内での発行は、債券も株式もそれほど大きな変動をみせず一定の水準を保っていた、といえる。

そこで、総括的に、ドイツは 1880 年代以降コンスタントに対外投資を続け、ドイツの銀行はそれを媒介し、また自らも投資して債券や株式を保有しつつ、多くのヨーロッパや海外の諸国の産業（鉄道、港湾、鉱山など）に参与した、としようであろう。なお、もう少し具体的に概括すると、次のようになる。まず、外国公債については、ドイツの大銀行が国別・銘柄ごとにコンソーシアム

31) Born, *op. cit.*, 133-134. Pohl, "Festigung....," S. 241.

第1表 ドイツにおける証券発行（1884—1913年）（百万マルク）

	国内証券						外国証券					
	債券総額	内 訳				株式 (相場 価格)	債券総額	内 訳				株式 (相場 価格)
		国債	地方債	抵当証券	工業・ 鉄道債			国債	地方債	抵当証券	工業・ 鉄道債	
1884～ 1888	2,656	1,031	311	1,134	180	556	2,692	1,317	195	203	978	218
1889～ 1893	4,289	1,957	301	1,828	204	952	1,951	1,016	72	25	839	105
1894～ 1898	3,867	514	542	2,396	416	2,588	2,591	1,053	157	240	1,141	188
1899～ 1903	5,909	2,121	1,195	1,760	833	2,655	1,329	792	117	61	361	179
1904～ 1908	8,415	3,229	1,816	2,442	929	3,488	1,789	1,239	57	73	421	348
1909～ 1913	8,608	3,332	1,734	2,210	1,333	4,025	2,048	1,157	154	73	664	304

出所：Deutsche Bundesbank, *Deutsches Geld- und Bankwesen in Zahlen 1876-1975*, S. 293.

を組成してその発行を担った、その場合、取扱われる国債の推移などみると、銀行のこの業務は、ドイツの対外政治・外交の動向と大きく関連して展開した、と。他方で、第3の、ドイツの銀行自らが対外投資を行って産業参与していったものは、ドイツの銀行がそれぞれの種々の対外的つながりを利用して行ったもの、といえる。したがって、各銀行ごとに進出地域・産業の特徴がある程度見い出せる。

さて、銀行の国際業務・国際的展開のうち第2と第3のものは、以上のよう  
にその特徴を概括できるが、全体的にみてこれらは、ドイツの対外政治動向や  
銀行の個別のコネクションを背景にもった、どちらかといえば偶発性を有する  
展開として評価しうる。そして、ドイツ国内の金融市場との関わりという点で  
も、外国証券の受皿であるベルリン資本市場が1880年代以降顕著な隆盛をみ  
せた、という指摘以上の事柄は出てこない<sup>32)</sup>。これと比べて、第1の業務分  
野、貿易金融についてはかなり趣きが異なる。すなわち、例えばロンドン支店の

32) Vgl. ebenda, S. 234-235.

創設とその活動の持続性などをみても、貿易金融の展開はより意識的・組織的に追求されたと評価できるし、そして何よりも、貿易金融業務は間接的ながらも、国内金融市場に連係してその動向に深く関わってゆく一要因を形成した、と考えられるからである。そこで次に、ドイツの銀行の貿易金融を改めてみてゆくことにする。

## II 貿易金融の構造と意義

ここでは、ドイツの銀行の貿易金融業務がどのような構造をもっていたかを明らかにし、そしてその、ドイツの国内金融市場への関係を探ってゆく。まず貿易金融の構造についてであるが、その際やはり、Iで取りあげた Deutsche Bank に即して追ってゆくことにする。

Deutsche Bank の場合、貿易金融に関った機関は、ベルリンの本店、ブレーメンとハンブルグの支店、そしてロンドン支店であった<sup>33)</sup>。さらに、Deutsche Bank とは別の組織形態を取っていたが実質的にはその一分肢といえる、Deutsche Übersee-Bank (Deutsche Überseeische Bank) の組織(プエノスアイレスの支店やその他の南米支店を含む)が存在した。

ところで、ドイツの銀行の貿易金融という場合、いくつかのケースに分類することが可能である。これに関して、*Bankkredit* では次のように指摘されている<sup>34)</sup>。すなわち、第 1 次大戦前、ドイツの貿易に対する金融は、かなりの程

33) Deutsche Bank は、当初 (1873/74年)、引受手形に対する支払準備として次の資金額を諸機関に配分した。すなわち、a) 本店およびニューヨーク勘定でのベルリン引受に対して 400 万マルク、さらにブレーメンおよびハンブルグ勘定でのベルリン引受に対して 150 万マルク、b) ブレーメン引受に対して 150 万マルク、c) ハンブルグ引受に対して 600 万マルク、d) ロンドン引受に対して 1000 万マルクである。Pohl, "100 Jahre..." S. 252. 貿易金融に関するそれぞれの機関の当初の比重が窺い知れる。また、西村閑也「第一次大戦前のドイツ、オーストリア系銀行ロンドン支店の業務について」『経営志林』第 18 巻第 1 号、1981 年、は「ブレンダー・リポート」によりつつドイツの銀行のロンドン支店の業務規模等の推定を行っている。併せて参照せよ。

34) Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft, *Der Bankkredit* (Berlin, 1930), S. 88-89.

度、そして不断に増大する割合でドイツの銀行の引受手形が用いられていたが、とりわけ、海外からの輸入に際してマルク建手形が用いられた、ということ。そしてドイツから海外への輸出に際しては（とくにハンブルグの輸出業者に対して）、ドイツの銀行の引受信用の利用は小規模に留まっていたこと。また、ヨーロッパ諸国、とりわけロシアやオーストリアとの取引は、輸出入ともにドイツの銀行宛のマルク建手形が好んで用いられたこと。そしてさらに、ドイツの銀行のロンドン支店が自行宛のポンド建手形を振り出させ、ドイツの貿易の著しい額に金融をつけていたこと。ただし、このロンドン支店の引受の量は、特別に区別立てされていず、ドイツの銀行の B/S に自行引受として一括されていた。最後に、南米などの銀行は、ドイツの貿易のための「支払・信用仲介」(Zahlungs-und Kreditvermittlung) に使われた、ということ。

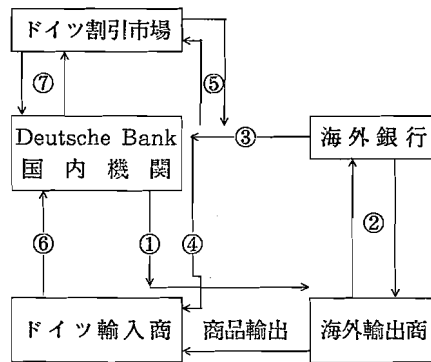
さて、以上のような *Bankkredit* の指摘を踏まえると、Deutsche Bank の貿易金融業務も次のように分類することができる。まず、ベルリン本店、ブレーメンとハンブルグの支店のマルク建引受信用は、ドイツの海外からの輸入に際して顕著に利用されたこと。また、他のヨーロッパ諸国（ロシアやオーストリアなど）との取引では、輸出入両方に際してこのマルク建引受信用が与えられたこと。次に、ロンドン支店のポンド建引受信用は、上記のマルク建引受信用が十分にカバーしえない部面で利用されたと考えられるから、とくにドイツの海外への輸出に際してより用いられたであろう、ということ。そして最後に、例えば Deutsche Übersee-Bank のブラジル支店などは、ブラジルからの輸入に際してベルリンやハンブルグが与えるマルク建引受信用の成立によって不可欠の地位をもっていたであろう、ということ<sup>35)</sup>。

35) 以上のような分類、とりわけ Deutsche Bank の国内機関とロンドン支店の間での、したがって、マルク建の引受信用とポンド建の引受信用の間でのある程度のいわば「分業」の存在は、居城弘氏の指摘にも窺えるところである。すなわち、ドイツの輸入貿易金融には一般にドイツの銀行のランブール信用が利用されたが、ドイツの輸出貿易金融は多種多様だった、という（居城、前掲論文〔二〕、118 ページ）。なお、本文では、ロンドン支店を主としてドイツの海外への輸出に際して金融をつけた機関として位置づけているが、もちろんそれに専門化していたというわけではない。海外からの輸入に際しても金融をつけた点を Pohl が指摘している。Vgl. Pohl, "100 Jahre....," S. 249.

そこで次に、代表的なケースとして、ベルリン、ハンブルグなどの Deutsche Bank 国内機関がマルク建てドイツの海外からの輸入に金融をつける場合と、ロンドン支店がポンド建てドイツの海外への輸出に金融をつける場合とに分け、その構造の概要をみておく。

まず、ドイツの輸入に際してマルク建ての引受信用が利用される場合であるが、成り行きは次のようになる(第1図参照)<sup>36)</sup>。①商業信用状の発行と海外輸出商へのその送付。②商業信用状にもとづき、輸出商は Deutsche Bank 宛マルク建て手形を振り出し、船積書類を添えて海外銀行へ売却(この銀行の業務は引受でなく割引であり、収入は利子)。輸出商は輸出代金を取得。③海外銀行は Deutsche Bank に手形と船積書類を送付し、Deutsche Bank の引受を得る(Deutsche Bank の貸方の「引受」項目に債務形成、これは Deutsche Bank の引受業務であり収入は手数料、第2表参照)。④ Deutsche Bank は船積書類を輸入商へ貸渡す(Deutsche Bank の借方の「商品および商品船積への前貸」項目に資産形成、いわゆる「商品担保前貸」、第2表参照)。⑤引受を与えられた手形はドイツの割引市場で割引かれ、海外銀行の手形債権は現金化し、ドイツ国内にマルク建て預金を形成。他方、手形は満期まで

第1図 ドイツの海外からの輸入への金融



36) ドイツの銀行の輸入金融については、居城、前掲論文(二)が詳しい。以下の輸入金融の構造の概要は、上記論文、*Der Bankkredit*, S. 88-91. Pohl, "100 Jahre..." S. 246 を参照した。



第2表 Deutsche Bank のバランス・シート (1913年12月末)

(マルク)

借方		貸方	
1. 未払資本金	—	1. 株式資本	200,000,000
2. 現金, 外貨および利札	90,348,302	2. 準備金	112,500,000
3. 発券・手形交換所銀行預ケ金	37,100,603	3. 債権者勘定	
4. 手形, 無利子蔵券		a) ノストロ債務	1,824,563
a) 手形, 無利子蔵券	639,001,793	b) 顧客のための第3者からの借入	—
b) 自行引受手形	—	c) ドイツの銀行からの預り金	129,702,479
c) 自行振出手形	400,419	d) 手数料不用勘定預金	
d) 銀行指図式顧客約束手形	—	1. 7日以内	626,563,918
5. 他銀行へのノストロ債権	61,734,631	2. 7日~3カ月	181,717,654
6. 上場証券に対するルポール・ロンバート	233,226,705	3. 3カ月以上	90,725,167
7. 商品・商品船積への前貸	216,769,037	899,006,740	
8. 所有有価証券		e) その他債権者勘定	
a) 国債, 利付蔵券	131,963,780	1. 7日以内	315,246,967
b) その他中央銀行担保適格証券	9,703,933	2. 7日~3カ月	97,694,129
c) その他上場証券	18,008,186	3. 3カ月以上	136,570,914
d) その他証券	1,795,723	549,512,009	1,580,045,790
9. 引受団参与	53,462,472	4. 引受および小切手	
10. 他銀行への永続的参与	82,469,426	a) 引受	284,078,811
11. 当座債務者勘定		b) 未払小切手	16,624,284
a) 上場証券を担保とするもの	512,440,854	その他に手形保証・保証債務者	142,300,711
b) 無担保のもの	126,019,342	自行振出手形	400,419
その他に手形保証・保証債務者勘定	142,300,711	新発行の銀行指図式顧客約束手形	—
12. 銀行建物	31,500,000	5. その他貸方	
13. その他不動産	—	未請求配当	34,134
14. その他借方	1	G. v. ジーメンス博士基金	7,565,163
		配当支払証税引当金	1,960,000
		本支店相互移転項目	7,211,618
		16,680,915	
		6. 純利益	35,745,407
	2,245,675,207		2,245,675,207

居所: P. Barrett Whale, *Joint Stock Banking in Germany* (London, 1930), pp. 144-145.

流通。⑥輸入商は、手形の満期までに、輸入代金を Deutsche Bank に支払う（Deutsche Bank は「商品担保前貸」を回収）。⑦ Deutsche Bank は満期となった手形に対して支払う（引受債務を「返済」）。

次に、ドイツの海外への輸出に際して、Deutsche Bank ロンドン支店のポンド建引受信用が利用されるケースについてであるが、それは上記の輸入金融の構図に若干の変更を加えればよい。以下、大きく相違が出てくる点だけを指摘しておく。まず、ドイツの輸出商は、Deutsche Bank ロンドン支店宛のポンド建手形を振り出し、船積書類を添えて Deutsche Bank 国内機関（ベルリン、ハンブルグなど）へ売却し、輸出代金を取得する。ポンド建手形は Deutsche Bank の国内機関からロンドン支店へ送られ、後者の引受を得て後、ロンドン市場で割引かれて現金化しポンド建預金を形成する。他方、この手形の満期日までは、海外輸入商からの代金支払いは最終的にロンドン支店へと支払われ、それをもってロンドン支店は引受手形への支払いをなす。

さて、以上のような Deutsche Bank（国内機関・ロンドン支店）の輸入・輸出金融の構図の中で、ここでとくに注目したいことは、両ケースともに Deutsche Bank には新たな預金が形成される、という点である。第 1 のケースでは、この預金形成は、ドイツに送られた Deutsche Bank 宛の手形がドイツの割引市場で割引かれ・現金化することによって生じるが、その際、海外銀行と取引関係にある Deutsche Bank に預入されるのが通常といえよう。なお、この預金の所有者は海外銀行である。

第 2 のケースでは、同じようにしてロンドン支店にポンド建預金が生じることになる。ただし、この預金の所有者は、先の例では Deutsche Bank 国内機関である。というのは、Deutsche Bank 国内機関の手形債権（ドイツ輸出商から買い取った手形）がロンドンに送られて現金化し、ロンドン支店へ預入されるからである。しかし、この場合の預金形成も新たなものといえる。なぜならば、Deutsche Bank 全体としてみた場合、B/S の資産の側では、買い入れた手形は現金化し、続いて他機関（この場合自行ロンドン支店）への預金形態を取るが、流動的資産額としては変ることなく維持され続けているのであり、そして他方でこの同じ成り行きが新たな預金を自行内に形成することにな

るからである。比喩的にいえば、Deutsche Bank 全体では、一度貸出した資金を再度預金獲得した状況だといえるであろう。

上記のように、Deutsche Bank の貿易金融業務は、Deutsche Bank が自由にしうる新たな預金を必然的に生ぜしめることになるのである。ところで問題は、この預金量を確定できないことである。この預金は、第1のケースではマルク建の当座預金、第2のケースではポンド建の当座預金となるが、これらはともに Deutsche Bank の B/S の貸方の「債権者勘定」(Kreditoren) の小項目「手数料不用勘定」の中にその他の預金とともに区別なく記入されるからである<sup>37)</sup>。しかしながら、この預金量は間接的には推定可能である。というのは、この預金は、銀行(第1のケースでは海外銀行、第2のケースでは Deutsche Bank の国内機関)が輸出者から買い取った手形が割引市場(第1のケースではベルリン、第2のケースではロンドン)で割引かれ・現金化して形成されるのであり、そしてこの現金化は、当面は手形を割引いた銀行の資金によるとしても、最終的には引受銀行(第1のケースでは Deutsche Bank 国内機関、第2のケースではロンドン支店)の満期となった手形への支払いによって成立するものだからである。要するに、問題の預金量というのは、銀行の貸方の「引受」額に照応するということなのである。

ただし、「引受」額は B/S に明示されているが、さらに問題が存在する。B/S の「引受」項目は、ランプール引受、すなわち純然たる貿易金融に関するものばかりでなく、いわゆる「金融手形」の引受分も包含されているからである。そして、一般に、両者を弁別することは不可能だとされている<sup>38)</sup>。だ

37) Vgl. *Der Bankkredit*, S. 83. なお第2表にみられるように、当座預金勘定は「手数料不用勘定」と「その他債権者勘定」の両方に存在しているが、両者は、結局は実際の資金流入があるか否かで区別されていたといえよう。すなわち、前者の当座預金勘定は預入者のイニシアチブで生じるのであり、手数料は不用で逆に利子さえ支払われた。他方で後者の預金勘定は、預金貸付や当座貸越を包含し、この点で、当該銀行自身がオーバドゥロウして他行に対する債務形成となる「ノストロ債務」と類似の位置をもつ。Cf. P. Barrett Whale, *Joint Stock Banking in Germany* (London, 1930), p. 147. 楠見一正・島本融『独逸金融組織論』(有斐閣, 1935年), 317ページ参照。

38) Whale, *op. cit.*, pp. 107-108.

が、*Bankkredit* では、「著名な専門家の供述」によるとして、自行「引受」項目に表われている額をランブール引受と「金融手形」分とに区別づけている<sup>39)</sup>。それは次のように行われている。まず、B/S の資産の側に表われる「商品担保前貸」（第 2 表の Deutsche Bank の B/S に即すると「商品および商品船積への前貸」）全額を貿易金融に関わるものとし、そして B/S の負債の側でこれに対抗する勘定が「顧客のための第 3 者からの借入」<sup>40)</sup> と「引受」（「金融手形」分を含む）であるので、したがって「商品担保前貸」から「第 3 者からの借入」を差引いた額がランブール引受の分であり、「引受」全体のうち残りの分が「金融手形」分である、とするのである。項目の関係を図示すると第 2 図のようになる。つまり  $(A) = (B) + (C)$  という関係が存在し、かくして「引受」額は、ランブール引受と「金融手形」分とに弁別されるのである。

さて、このような *Bankkredit* で用いられている方法にしたがって、1913 年末における、Deutsche Bank をはじめとするベルリン大銀行のランブール引受の量をみようとしたのが第 3 表である。これをみると、Deutsche Bank

第 2 図 B/Sにおける貿易金融関連項目

B/S	
「商品担保前貸」(A)	「顧客のための第 3 者からの借入」(B)
	「引受」 { ランブール引受(C) 金融手形引受(D)

39) Vgl. *Der Bankkredit*, S. 92.

40) 「顧客のための第 3 者からの借入」という負債は次のようなものである。すなわち、ドイツの銀行ではなく外銀の引受信用がドイツの貿易金融に用いられた場合、輸出者は外銀宛の外貨建手形を振り出し、外銀がこれに引受を与えるが、その際、ドイツの銀行の媒介が必要とされた。つまり、外銀は引受債務を負うが、それに照応する債権は「商品担保前貸」としてではなくドイツの銀行に対して有し、そしてドイツの銀行が「商品担保前貸」として債権をもつのである。この場合の、ドイツの銀行が外銀に対して負う債務が「顧客のための第 3 者からの借入」なのである。Vgl. *Der Bankkredit*, S. 89-90.

第3表 ベルリン大銀行のランブール引受 (1913年末) (百万マルク, %)

	引受 (A)	商品担保 貸付 (B)	顧客のための 第3者からの 借入 (C)	ランブール 引受(B)-(C)	(B)-(C)/ (A)×100
Deutsche Bank	284.0	216.8	0	216.8	76.3
Discont- Gesellschaft	246.3	133.8	11.6	122.2	49.6
Dresdner Bank	280.7	116.6	0.8	115.8	41.3
Danat-Bank	232.3	17.2	8.9	8.3	3.6
Commerz-u. Privat-Bank	82.1	21.6	4.3	17.3	21.1
Mitteldeutsche Creditbank	53.8	3.5	0.3	3.2	5.9

出所: *Die Bank*, 1925 所収の B/S による。

第4表 ランブール引受・当座預金形成の比重 (1913年末) (百万マルク, %)

	ランブール受 (A)	「手数料不用勘定」の 「7日以内」預金 (B)	(A)/ (B)×100
Deutsche Bank	216.8	626.6	34.6
Discont-Gesellschaft	122.2	144.8	84.4
Dresdner Bank	115.8	211.0	54.9
Danat-Bank	8.3	134.5	6.1
Commerz-u. Privat-Bank	17.3	72.4	23.9
Mitteldeutsche Creditbank	3.2	39.5	8.1
計	483.6	1,228.8	39.4

出所: *Die Bank*, 1925 所収の B/S による。

のランブール引受額は、216.8 (百万) マルクと他行に比べて際立っている。また、「引受」額全体のうち8割近くを占めている、という点でも目立っている。Deutsche Bank は、この額を、満期となった引受手形に対して支払うのであり、そして既にみたように、これに照応する預金を新たに獲得する、と考えることができるのである。

次に第4表は、問題とする預金量を上記のようにランブール引受額相当とみなし、そしてこの額が、預入先の当座勘定 (「7日以内」預金) の中でどの程度の比重を占めることになるか、をみようとしたものである。これによると、ベルリン大銀行全体では、当該勘定の4割近くを占めている。

以上、ドイツの銀行の貿易金融を Deutsche Bank に即して追い、そしてその構図の中で生じる新たな預金形成に着目し、その量を間接的ながらも捉えようとした。この預金は、第 1 のケースでは、海外銀行から Deutsche Bank への短期外資流入ということであり、第 2 のケースでは、既にみたように、B/S 上では、一度貸出された資金が再度預金として獲得された、という意味をもつのである。Deutsche Bank に典型的にみられたような、ドイツの銀行の貿易金融業務の展開と拡張は、ロンドン支店創設に際しても強調されたように、いうまでもなく、世界市場におけるイギリスの銀行商会の卓越した地位に対抗し、そしてイギリスに流れる手数料収入の一部を自らのものとする、という意図をもっていた<sup>41)</sup>。だが、ドイツの銀行の貿易金融業務は、既にみてきたように、このことに留まらず、短期預金をドイツの銀行内にいわば自動的に形成せしむる、という作用をもつものであったのである。

ところで、このような点にとくに注目してきたのは、それが、ドイツの国内金融・資本市場へも影響力をもちうるような一要因となる、と考えられたからである。より具体的にいうと、問題としてきた預金は、ドイツの銀行の短期金融市場業務に大きな作用圧力を及ぼし、さらには資本（株式）市場の動向にも影響力をもちうる、ということなのである。以下、最後にこの点について簡単にのみておくことにする。

ドイツの銀行の貿易金融業務によって、ドイツの銀行には、自由にしうる新たな預金が形成されるということであった。そしてこの預金は、実質的な資金流入を表わす勘定である「手数料不用勘定」に記入される、ということであった<sup>42)</sup>。また、その性質上、当座預金と考えられるものであった。そこで問題は、この当座預金の底溜まり分を銀行は自由に用いることができるであろうが、どのような資産運用が最も合理的と考えられるか、ということである。この点について、短期的・流動的な資産運用が妥当ということになるであろうが、短期的・流動的な資産とは、現金準備を別とすれば、「手形等」、「ノスト

41) Ebenda, S. 89. Pohl, "100 Jahre..." S. 245.

42) 注37) 参照。

ロ債権」, 「ルポール・ロンバート」である(第 2 表参照)。なお, 「商品担保前貸」は除外されるべきである。というのは, すでに明らかなように, この資産項目は, 実際の資金貸付を表わすものでなく, 銀行がランプール引受額の債務を負うのに対応して, 輸入者への商品貸渡しという形態で生じる債権だからである。

さて, このような, 「手形等」, 「ノストロ債権」, 「ルポール・ロンバート」という短期的資産の中で, 問題の預金のもっとも合理的な運用対象は, 結論をいえば「ルポール・ロンバート」であると考えられる。なぜならば, 問題の預金は, ドイツの銀行が「商品担保前貸」の債権を回収して引受手形に対する支払いをなすことによって生じるからであり, そしてこの「商品担保前貸」は「ルポール・ロンバート」と同じ第 2 線準備に属するものだからである。すなわち, 新たに形成された問題の預金が「ルポール・ロンバート」へ運用された場合, 迂回的に「商品担保前貸」が「ルポール・ロンバート」へ資産転換したとみることができるのであり, そしてこの資産転換は同じ第 2 線準備の枠内の事柄であり, より合理的な成り行きといえるからである。

諸関連を B/S に即して要約しておく次のようになる。ドイツの銀行の貿易金融業務は, 当該銀行の B/S の借方と貸方にそれぞれ「商品担保前貸」と「引受」を生ぜしめる。引受手形の満期到来とともに, この銀行は「商品担保前貸」の債権回収をもって, この手形への支払いをなす。この時点で, 借方と貸方の上記項目の金額は消えるが, 取引相手の銀行の手形債権はすでに現金化し, 新たな預金として預入されている。結局, B/S の項目では, この新たな預金だけが残るのである。そしてこの預金は, すでにみたように, 「ルポール・ロンバート」へと運用される, とするのが合理的であろうというのである。

なお, 「ルポール・ロンバート」とは, 短期の証券信用であり, その意義は, 何よりも株式投機を支える, という点にある<sup>43)</sup>。さらにいえば, 投機が支えられることによって, それだけ株式取引は活発なものとなり, 流通市場における

---

43) 「ルポール・ロンバート」について詳しくは, 拙稿「1920 年代におけるドイツの金融市場」『商学論集』第 29 巻第 3・4 合併号を参照せよ。

株の需給は増幅される。株価も一般に上昇傾向をもつといえるであろう。そして株価が高水準に維持されるならば、当然ながら発行活動も刺激されるのである。銀行の証券信用「ルポール・ロンバート」は、直接的には投機を支えるが、それによって資本（株式）市場全般に刺激を与える、という役割を果たすのである。

以上のようにして、ドイツの銀行の貿易金融に伴って形成される短期性の預金は、「ルポール・ロンバート」という短期の証券信用を通じて、ドイツの資本市場へも連係してゆく、とみることができるのである。

### むすびにかえて

第 1 次大戦前におけるドイツの銀行の国際業務を、3 つに分類して事例を追った。貿易金融、外国国債を中心とした外債発行、外国産業への積極的関与、という分類であった。そして、これら国際業務の中で、とりわけ、より意識的・組織的に追求され、ドイツの国内金融・資本市場にも連係してその動向に深く関わってゆく一要因を形成するものとして、第 1 の貿易金融業務が注目された。それが、資金的連関をもってドイツの資本市場へも作用を及ぼしうる点については、すでに触れたとおりである。

ところで、ドイツの銀行の貿易金融は、それがマルク建の引受信用をもって行われる場合には、いわゆる「マルク決済機構」、「マルクの国際通貨化」という問題領域に重なってくる。だが、ロンドン支店によるドイツの貿易への金融は、ポンド建の取引であるために、この問題領域と直接的関係をもつものではない。しかしながら、ロンドン支店によるポンド建の貿易金融も、ドイツの銀行に手数料収入をもたらし、ポンド建の預金を獲得せしめるのであり、したがって、イギリスではなくドイツの銀行の利害問題であることはいうまでもない。ドイツの銀行の貿易金融という国際業務は、部分的には「マルク圏」という問題領域に重なりつつも、ロンドン支店の活躍にみられるように、さらにはそれを越えて展開したのであり、そしてドイツの銀行に即してその意義を探れ



ば、内外から短期預金を無理なく、いわば自動的に吸収せしめ、国内金融・資本市場へ関わってゆく手段を提供した、とすることができるのである。

〔付記〕 本稿は、昭和 63 年度文部省科学研究費（総合研究〔A〕「英・米・独・仏〔1870—1914 年〕の通貨・金融構造の比較研究」、研究代表者 西村閑也）による研究成果の一部である。